

<http://www.kommersant.ru/doc/2311789>

1. Что будет с курсом рубля?

В прогнозе на сентябрь мы отметили, что капитал по-прежнему будет уходить из России. За первое полугодие страну покинуло, по данным ЦБ, \$38,1 млрд, причем только в июле — \$6-7 млрд. А за год, по оценкам Минэкономразвития, отток капитала из РФ может достичь \$70-75 млрд.

Инвесторы могут обратить внимание и на дальнейшее ухудшение макроэкономических показателей России. В конце августа Минэкономразвития понизило прогноз роста ВВП в 2013 году с 2,4% до 1,8%, прогноз роста промышленного производства — с 2,0% до 0,7%, прогноз инвестиций в основной капитал — с 4,6% до 2,5%. Мы предсказывали, что из-за настроений иностранных инвесторов и общей тревожной обстановки на валютном рынке доллар в сентябре будет дороже 33 руб.

Однако по итогам месяца курс оказался несколько ниже: 32,4 руб. за доллар. В сентябре игроки на российском и мировом валютном рынках обращали внимание на состоявшееся в середине месяца заседание ФРС, на котором предстояло понять, следует ли сворачивать программу покупки за свеженапечатанные доллары государственных и ипотечных облигаций. Было решено пока этого не делать, и это вызвало новый всплеск интереса к рискованным активам, в том числе и к рублю. В конце месяца игроки решили зафиксировать прибыль, доллар вырос, но до 33 руб. не дотянул.

Помогали рублю в сентябре и сравнительно высокие цены на нефть, и валютные интервенции ЦБ. ЦБ за месяц продал на внутреннем рынке \$3,178 млрд. Как отмечал сам банк, большинство его операций были целевыми: плановые интервенции составили \$2,191 млрд. В августе ЦБ продал на внутреннем рынке \$5,456 млрд. Таким образом, в сентябре продажи долларов сократились в 1,72 раза. Можно также вспомнить, что продажа ЦБ валюты на внутреннем рынке возобновилась в апреле после четырехмесячного перерыва. В январе и феврале в небольших объемах проводилась покупка валюты. Из всего этого ЦБ мог сделать вывод, что внешнеэкономическая конъюнктура для России пока благоприятна, а в случае чего делу помогут интервенции.

Наш прогноз: игроки на российском валютном рынке, несмотря на сентябрьское укрепление рубля, продолжают нервничать, поэтому доллар будет дороже 32,5 руб.

2. Что будет с российскими ценами?

Наш прогноз на сентябрь звучал так: плодоовощная продукция продолжит дешеветь, и это будет по-прежнему сдерживать российскую инфляцию. Но в целом на потребительском рынке это будет месяц борьбы продавцов с покупателями. В условиях полной неопределенности продавцы захотят заработать побольше денег, а покупатели — сэкономить. Борьба продавцов и покупателей приведет к тому, что цены вырастут не меньше чем на 0,4%.

На очень значительное количество товаров цены выросли гораздо больше: куриные яйца подорожали на 7,7%, молоко — на 3,3%, сливочное масло — на 2,9%, рис — на 2,1%, бензин — на 1,3%. Так что здесь продавцы явно выиграли борьбу с покупателями. Но резко подешевевшие капуста, морковь и картофель сделали свое дело, и в итоге российские цены в целом выросли на 0,2%.

Пока официальная российская инфляция оказалась ниже прошлогодней: 4,7% против 5,2%. Однако граждане таких тонкостей не замечают, напротив, продолжают жаловаться на непозволительно быстрый рост цен. И постоянно вспоминают, что ровно 15 лет назад в ходе российского валютно-финансового кризиса произошло невероятное подорожание и доллара, и абсолютно всех товаров. И теперь ожидают чего-то подобного. В какой-то степени продавцам такие ожидания выгодны: мол, будут брать товары сейчас, пока они еще больше не подорожали.

Российскую инфляцию, разумеется, несколько сдерживает то, что в мире в последние месяцы происходит заметное снижение цен на продовольствие: игроки на финансовом рынке сочли, что не следует слишком заигрываться с продовольственными фьючерсами. С другой стороны, сезонное подешевление овощей и фруктов должно в конце концов прекратиться: начался четвертый квартал, и уже пора подумать о том, чтобы к концу года с помощью повышения цен обеспечить хорошие финансовые результаты.

Наш прогноз: в связи с началом четвертого квартала цены в России в октябре повысятся на 0,5%.

3. Что будет с мировыми ценами на нефть?

В прогнозе на сентябрь мы подчеркивали: играя к концу августа на повышение котировок нефтяных фьючерсов, спекулянты исходили прежде всего из геополитической напряженности — возможных военных действий США в Сирии. Война, говорили они, повлияет на весь регион, повредит добыче и транспортировке нефти и подорвет нефтяные поставки на мировой рынок. В сентябре мы ожидали продолжения игры спекулянтов вокруг Сирии. Возможный недостаток нефти на мировом рынке могла бы компенсировать Саудовская Аравия — единственный член ОПЕК, у которого есть свободные нефтедобывающие мощности. Но с учетом того, что увеличение добычи требует времени, у спекулянтов оставался шанс развернуть игру на повышение. Мы предсказывали, что в связи с ситуацией вокруг Сирии и смелостью спекулянтов цены на нефть будут выше \$117 за баррель.

Однако именно в связи с Сирией в сентябре игроки на нефтяном рынке временно прекратили игру на повышение. Мол, пока иностранного вмешательства не произошло, есть время продать подорожавшие фьючерсы. Снова начать их скупать никогда не поздно. И месяц кончился с ценой \$108 за баррель.

Наш прогноз: в октябре внимание спекулянтов снова будет приковано к Сирии, и цены на нефть не будут ниже \$105 за баррель.

4. Что будет с курсом доллара к евро

В прогнозе на сентябрь мы писали, что курс доллара может расти, но не до бесконечности: даже после отказа от программы покупки облигаций ставка процента в США, устанавливаемая ФРС, останется нулевой. 28 августа в связи с известием о готовящемся ударе США с союзниками по Сирии резко упали котировки акций во всех странах — как индустриальных, так и развивающихся. Спекулянты сочли акции слишком рискованным инструментом и стали переводить деньги в золото. Мы предсказывали, что, поскольку в кризисных условиях доллар всегда в цене, за евро в сентябре не будут давать больше \$1,34. И оказались правы: месяц закончился с курсом в \$1,34.

В сентябре у спекулянтов было самое широкое поле для игры. С одной стороны, ФРС на сентябрьском заседании решила не отказываться от политики количественного смягчения, выражающегося в покупке за напечатанные доллары облигаций на \$85 млрд ежемесячно. То есть кризис в США не преодолен, и доллары должны быть в цене. С другой стороны, печатный станок не располагает к тому, чтобы печатаемые деньги стоили так уж дорого. Кроме всего прочего, в конце сентября в США разгорелся бюджетный кризис: республиканцы и демократы поспорили об условиях повышения потолка государственного долга.

А в Италии разгорелся кризис политический в сочетании с долговым. Игроки на рынке снова заговорили о возможном крахе еврозоны. Так что и евро не может быть таким уж привлекательным. Индекс Bloomberg Dollar, который отражает курс доллара США по отношению к десяти основным мировым валютам, в третьем квартале опустился на 2,8%. Это самое существенное падение с 2010 года. Так что доллар инвесторы могут счесть подешевевшим достаточно для покупки.

Наш прогноз: в октябре инвесторы продолжат быть в замешательстве, но евро не будет дешевле \$1,30.

Эксперты:

Александр Френкель, руководитель Центра макроэкономического анализа и прогнозов Института экономики РАН:



1. Доллар будет стоить от 32,8 до 33 рублей. Связано это, в частности, с событиями в США, где продолжается конфликт центральной власти с Конгрессом. Тем более что за последнее время доллар подорожал, одно время он стоил менее 32 рублей.
2. Нефть марки Urals будет стоить в октябре порядка \$111,6-111,8 за баррель. Непонятно, что с Сирией, непонятно, что с Ливией. Нестабильна ситуация в Северной Африке. А у нас физические объемы нефти упали, и не видно, за счет чего они будут увеличиваться.
3. Инфляция в октябре составит 0,5%. Перестанут снижаться цены на сельхозпродукцию, начнут дорожать коммунальные услуги. Да и общая динамика обычно показывает, что с августа-сентября инфляция начинает расти.
4. Прогнозировать изменения курса евро к доллару с текущего уровня примерно в 1,35 доллара за евро мне сложно. Во-первых, непонятны окончательные результаты выборов в Германии, будет ли у Меркель необходимое большинство. Во-вторых, неясны итоги событий в США.